

به نام خدا

گزارش تحلیلی
شرکت پتروشیمی نوری



شرکت سرمایه‌گذاری صنایع ایران

شهریور ماه ۱۳۹۸



معرفی شرکت

مجتمع پتروشیمی نوری در فاز یک طرح‌های پتروشیمی در منطقه ویژه اقتصادی انرژی پارس جنوبی در بندر عسلویه قرار دارد و جهت تولید مواد آروماتیکی طراحی و ساخته شده است. محصولات آروماتیک که شامل بنزن، پارازایلین و ارتوزایلین می‌باشند، جزو محصولات اصلی و نهایی مجتمع محسوب می‌گردند و در صنایع پایین دستی کاربرد دارند. این محصولات عمدتاً در تولید سموم، صنایع رنگ سازی، رزین‌ها، ترکیبات دارویی، مواد شوینده، و تولید پلی استرها کاربرد دارند. سایر محصولات جانبی شرکت شامل برش‌های سنگین، سبک، و رافینیت می‌باشد.

ظرفیت اسمی تولید مجتمع پتروشیمی نوری ۷۵۰ هزار تن پارازایلین، ۱۰۰ هزار تن ارتوزایلین، ۴۳۰ هزار تن بنزن، و ۲۵۰۰ تن برش‌های سبک و سنگین می‌باشد. مبنای مقایسه و تعیین جایگاه شرکت در صنعت براساس میزان تولید پارازایلین است. مجتمع نوری با ظرفیت تولید ۷۵۰ هزار تن سالانه تولید پارازایلین، با شرکت‌های سانگ یانگ کره جنوبی (با ظرفیت تولید ۶۰۰ هزار تن) و شرکت تولید مواد آروماتیک کویت KARO (با ظرفیت تولید ۸۲۰ هزار تن) مقایسه می‌گردد و از این حیث جزو معدود شرکت‌های تولیدکننده آروماتیک در جهان است. در میان شرکت‌های داخلی نیز مجتمع نوری با ظرفیت اسمی ۴۴۵۸ هزار تن انواع محصولات آروماتیک در جایگاه اول قرار دارد و پس از آن شرکت‌های پتروشیمی بوعلی با ۱۰۷۲۹ هزار تن، بندر امام با ۲۰۷۸۹ هزار تن، و اصفهان با ۲۳۸ هزار تن ظرفیت اسمی تولید آروماتیک‌ها در جایگاه بعدی قرار دارند.

محصولات سوختی شرکت به مناطق اصلی توزیع سوخت از جمله امارات متحده عربی، عمان، و سنگاپور صادر می‌شود. محصولات آروماتیکی نیز علاوه بر مصرف داخلی به کشورهای امارات متحده عربی، هند، چین، و تایوان صادر می‌گردد.

هیات مدیره

ترکیب هیات مدیره شرکت براساس آخرین گزارش هیات مدیره به شرح زیر می‌باشد.

سمت	نماینده	سهامدار
نایب رئیس هیئت مدیره	تقی صانعی	صنایع پتروشیمی خلیج فارس
عضو هیئت مدیره	محمد رضا پاشائی	سرمايه گذاری نفت و گاز و پتروشیمی تامین
عضو هیئت مدیره	محمد حیدری	پتروشیمی بندرامام
رئیس هیئت مدیره	حکیم کرمی	پتروشیمی مبین
عضو هیئت مدیره	سید فرهنگ حسینی	مدیریت توسعه صنایع پتروشیمی



ترکیب سهامداران

سرمایه شرکت در پایان سال مالی منتهی به ۱۳۹۷ مبلغ ۳.۰۰۰ میلیارد ریال (که شامل ۳ میلیارد سهم به ارزش اسمی هر سهم هزار ریال می‌باشد) است. جدول زیر سهامداران اصلی شرکت را در پایان سال مالی منتهی به ۱۳۹۷/۱۲/۲۹ نشان می‌دهد.

نام سهامدار	تعداد (میلیون سهم)	درصد مالکیت
شرکت صنایع پتروشیمی خلیج فارس	۲.۲۹۷	۷۶/۵۵
سرمایه‌گذاری نفت و گاز پتروشیمی	۵۱۰	۱۷
سرمایه‌گذاری صندوق بازنشستگی کشوری	۱۹۴	۶/۴۵
جمع	۳.۰۰۰	۱۰۰

پیش‌بینی میزان تولید و فروش شرکت:

همانگونه که در بخش معرفی شرکت اشاره گردید، محصول اصلی مجتمع نوری انواع آروماتیک و بنزن می‌باشد. سه محصول اصلی پارازایلین، ارتوزایلین، و بنزن تقریباً ۲۹ درصد از ظرفیت اسمی شرکت را به خود اختصاص داده‌اند. مهم‌ترین محصول تولیدی شرکت که پارازایلین است ۱۷ درصد از ترکیب تولید شرکت را شامل می‌گردد. علاوه بر این محصولات فرعی شرکت (شامل برش سبک، سنگین، رافینیت و سایر) ۷۱ درصد از تولید شرکت را در بر می‌گیرد. جدول زیر ترکیب تولیدی پتروشیمی نوری و ظرفیت اسمی آنها را نشان می‌دهد.

محصول	ظرفیت (هزار تن)
پارازایلین	۷۵۰
بنزن	۴۳۰
ارتوزایلین	۱۰۰
محصولات سنگین	۱۹۸۰
محصولات سبک	۶۸۰
رافینیت	۳۷۹
سایر	۱۳۹



حدود ۴۰ درصد از محصولات شرکت در بازار داخلی و به صورت بین مجتمعی مصرف می‌شود. مشتریان عمده شرکت شامل پتروشیمی جم، پارس، و تندگویان است. ۵۵ درصد از محصول شرکت نیز به امارات متحده عربی صادر می‌گردد.

در سال ۹۷ به دلیل اورهال تولید محصول اصلی شرکت که پارازایلین است کاهش یافته بود، اما با توجه به تعمیرات اساسی صورت گرفته، ظرفیت تولید این محصول از فصل دوم سال مالی افزایش یافته است که این موضوع در پیش‌بینی تولید و فروش شرکت در نظر گرفته شده است.

در جدول زیر فروش واقعی شرکت در سال ۹۷ آورده شده است. مقدار فروش محصول در سال‌های آتی با توجه به موارد یاد شده به صورت زیر پیش‌بینی می‌گردد.

مقدار فروش (تن)	۹۷	۹۸	۹۹
برش C۵	۵۲.۳۲۶	۷۴.۲۹۲	۷۴.۲۹۲
برش سبک	۷۵۸.۲۱۱	۶۸۳.۰۲۰	۶۸۳.۰۲۰
گاز مایع	۹۶.۶۸۵	۹۹.۰۸۰	۹۹.۰۸۰
ارتوزایلین	۷۲.۶۶۱	۶۶.۰۱۲	۶۶.۰۱۲
رافینیت	۴۵۳.۸۶۰	۶۳۶.۴۲۸	۶۳۶.۴۲۸
بنزن	۳۹۹.۳۰۸	۴۰۶.۷۱۶	۴۰۶.۷۱۶
آروماتیک سنگین	۲۴.۱۳۳	۴۰.۰۵۲	۴۰.۰۵۲
پارازایلین	۲۸۴.۱۱۶	۷۱۴.۶۶۰	۷۱۴.۶۶۰
رافینت ۳ مخلوط	۲۳۹.۶۱۴	۳۷.۹۱۶	۳۷.۹۱۶
برش سنگین	۹۵۶.۸۶۹	۱.۳۷۴.۹۴۸	۱.۳۷۴.۹۴۸
مخلوط رافینیت	۳۲۴.۲۳۷	۱۲۰.۰۰۰	۱۲۰.۰۰۰
نفتای سبک	۸۰.۵۰۳	۵۰.۰۰۰	۵۰.۰۰۰
جمع کل	۳.۷۴۲.۵۲۳	۴.۳۰۳.۱۲۴	۴.۳۰۳.۱۲۴

درآمد عملیاتی شرکت نیز متناسب با تغییرات در ترکیب مقدار تولید و فروش تغییر یافته است. در جدول زیر مبلغ فروش محقق شده در سال مالی ۹۷ و برآورد کارشناسی از مبلغ فروش در سال‌های بعد آورده شده است. لازم به ذکر است مبلغ فروش پارازایلین متأثر از افزایش ظرفیت واحد تولیدی پس از تعمیرات اساسی رشد چشمگیری داشته است.

مبلغ فروش (میلیون ریال)	۹۷	۹۸	۹۹
برش C۵	۱.۷۷۷.۶۱۲	۳.۸۴۴.۶۱۱	۴.۵۵۳.۹۴۲
برش سبک	۲۴.۶۹۷.۹۱۴	۳۴.۷۹۶.۴۵۴	۴۱.۲۱۶.۴۰۰



۵.۶۶۸.۵۰۱	۴.۷۸۵.۵۶۴	۲.۷۹۹.۳۳۵	گاز مایع
۷.۱۰۳.۶۷۲	۵.۹۹۷.۱۹۰	۳.۲۱۱.۶۲۸	ارتوزایلین
۴۳.۳۴۶.۳۱۶	۳۶.۵۹۴.۶۱۰	۱۶.۳۲۵.۳۱۷	رافینیت
۲۹.۳۶۲.۹۷۳	۲۴.۷۸۹.۳۴۰	۱۴.۳۹۱.۷۰۰	بنزن
۲.۷۸۲.۴۴۹	۲.۳۴۹.۰۵۰	۸۸۵.۷۸۰	آروماتیک سنگین
۸۲.۷۴۶.۸۱۹	۶۹.۸۵۸.۰۱۵	۱۴.۰۱۳.۸۱۹	پارازایلین
۲.۵۸۲.۴۱۱	۲.۱۸۰.۱۷۰	۱۲.۳۰۲.۳۱۸	رافینت ۳ مخلوط
۹۳.۶۴۵.۹۹۰	۷۹.۰۵۹.۵۱۰	۳۵.۱۶۰.۳۰۳	برش سنگین
۸.۰۰۹.۵۸۹	۶.۷۶۲.۰۰۰	۱۳.۰۵۱.۰۳۴	مخلوط رافینیت
۲.۹۹۶.۷۸۵	۲.۵۳۰.۰۰۰	۲.۹۱۹.۹۶۶	نفثای سبک
۳۲۴.۰۱۵.۸۴۶	۲۷۳.۵۴۶.۵۱۴	۱۴۱.۵۳۶.۷۲۶	جمع کل

پیش بینی بهای تمام شده محصول شرکت:

در حدود ۹۵ درصد از بهای تمام شده را هزینه خوراک تشکیل می دهد. خوراک مورد نیاز شرکت از میعانات پالایشگاه های گاز پارس جنوبی و بنزین پیرولیز از پتروشیمی جم تامین می گردد. در جدول زیر مبالغ مواد مصرفی نشان داده شده است.

۹۹	۹۸	۹۷	مبلغ مواد مستقیم
۲۶۶.۱۳۲.۰۸۳	۲۲۴.۶۷۸.۸۳۷	۱۳۳.۳۸۱.۸۴۱	میعانات گازی
۱۳.۷۴۹.۱۹۴	۱۰.۹۳۲.۵۸۹	۶.۸۹۰.۹۱۲	بنزین پیرولیز
۱.۴۳۲.۹۴۳	۱.۲۰۹.۷۴۵	۷۱۸.۱۷۲	بنزن تولوئن
۲.۳۸۲.۴۰۰	۲.۰۱۱.۳۱۳	۱.۱۹۴.۰۲۷	گسولین
۲۳۷.۹۸۳	۲۰۰.۹۱۵	۱۱۹.۴۳۸	سایر
۲۸۳.۹۳۴.۶۰۳	۲۳۹.۰۳۳.۳۹۹	۱۴۲.۲۰۴.۳۹۰	جمع

جدول زیر بهای تمام شده شرکت را در سال ۹۷ و پیش بینی آن برای سال های آتی را نشان می دهد.

۹۹	۹۸	۹۷	بهای تمام شده
۲۸۳.۹۳۴.۶۰۳	۲۳۹.۰۳۳.۳۹۹	۱۴۲.۲۰۴.۳۹۰	مواد مستقیم
۴۳۹.۹۴۱	۳۸۲.۵۵۸	۲۹۴.۲۷۵	دستمزد
۱۴.۸۲۲.۹۴۳	۱۲.۵۶۷.۶۶۰	۷.۶۴۲.۳۵۰	سربار
(۳۵۹.۱۸۰)	(۲.۳۹۰.۳۳۴)	(۲.۴۱۰.۰۱۹)	تغییرات کالای در جریان ساخت
(۲.۲۵۹.۸۱۶)	(۲.۳۹۰.۳۳۴)	(۱۶.۲۰۸.۹۱۲)	تغییرات کالای ساخته شده
۲۹۶.۵۷۸.۴۹۱	۲۴۷.۲۰۲.۹۴۹	۱۳۱.۶۲۲.۰۸۴	بهای تمام شده در آمد عملیاتی



صورت سود و زیان شرکت

با توجه به موارد یاد شده صورت سود و زیان شرکت به شرح جدول زیر پیش‌بینی می‌گردد.

شرح	۹۷	۹۸	۹۹
فروش	۱۴۱,۵۳۶,۷۲۶	۲۷۳,۵۴۶,۵۱۴	۳۲۴,۰۱۵,۸۴۶
بهای تمام شده کالای فروش رفته	(۱۳۱,۶۲۲,۰۸۴)	(۲۴۷,۲۰۲,۹۴۹)	(۲۹۶,۵۷۸,۴۹۱)
سود (زیان) ناخالص	۹,۹۱۴,۶۴۲	۲۶,۳۴۳,۵۶۵	۲۷,۴۳۷,۳۵۵
حاشیه سود ناخالص	۷٪	۱۰٪	۸٪
هزینه‌های فروش، اداری و عمومی	(۶,۹۳۳,۳۸۱)	(۱۳,۷۴۵,۹۲۶)	(۱۵,۸۱۰,۹۱۵)
خالص سایر درآمدها (هزینه‌های عملیاتی)	۱۱,۵۷۰,۷۷۲	۰	۰
سود (زیان) عملیاتی	۱۴,۵۵۲,۰۳۳	۱۲,۵۹۸,۱۱۱	۱۱,۶۲۶,۹۸۳
هزینه‌های مالی	(۲۵۰,۱۷۷)	(۳۲۵,۲۳۰)	(۳۷۴,۰۱۵)
خالص سایر درآمد (هزینه‌های غیر عملیاتی)	۷,۱۹۲,۱۱۱	۱۰,۱۴۴,۴۰۲	۱,۱۶۷,۲۱۷
سود (زیان) قبل از کسر مالیات	۲۱,۴۹۳,۹۶۷	۱۳,۲۸۷,۲۸۳	۱۲,۴۲۰,۱۸۵
مالیات بر درآمد	(۳۴۰,۰۳۶)	۰	۰
سود (زیان) خالص پس از کسر مالیات	۲۱,۱۵۳,۹۳۱	۱۳,۲۸۷,۲۸۳	۱۲,۴۲۰,۱۸۵
سود هر سهم پس از کسر مالیات	۷۰۵۱	۴,۴۲۹	۴,۱۴۰
سرمایه	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰	۳,۰۰۰,۰۰۰

نکات حائز اهمیت تحلیل:

- با توجه به پایین بودن حاشیه سود مجتمع‌های خوراک مایع نسبت به خوراک گازی، تغییر در نرخ خوراک شرکت تاثیر زیادی در سودآوری شرکت دارد.
- خالص دارایی‌های ارزی شرکت رقم قابل توجهی است. در صورت عدم تغییر با اهمیت در گردش حساب ارزی و با در نظر گرفتن دلار ۱۱۰۰۰ تومانی به ازای هر سهم ۳۶۳۸ ریال سود تسعیر ارز قابل شناسایی است. بنابراین سود هر سهم بیش از رقم پیش‌بینی شده در جدول صورت سود و زیان شرکت خواهد بود.
- بخش قابل توجهی از موجودی کالای ساخته شده شرکت را برش سنگین تشکیل می‌دهد که بهای تمام شده آن بسیار پایین است.
- با توجه به تغییر سیاست‌های فروش شرکت از FOB به CFR از نیمه دوم سال ۹۷ هزینه حمل باعث افزایش هزینه اداری، عمومی گردیده است و در سال‌های آتی قابل تکرار می‌باشد.



در جدول زیر برخی از نسبت‌های مالی با اهمیت شرکت را مشاهده می‌نمایید.

نسبت	درصد مقادیر
حاشیه سود ناخالص	۷
بازده دارایی ROA	۲۵.۱۶
بازده سرمایه ROE	۶۱.۴۸
نسبت جاری	۱.۴
نسبت بدهی	۶۳

سرمایه‌گذاری صنایع ایران